



TITLE:

法幣の「法定相場」「市場相場」 及「商業相場」

AUTHOR(S):

十龜, 盛次

CITATION:

十龜, 盛次. 法幣の「法定相場」「市場相場」及「商業相場」. 經濟論叢
1940, 51(4): 400-418

ISSUE DATE:

1940-10

URL:

<https://doi.org/10.14989/131450>

RIGHT:

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號四第卷一十五第

月十年五十和昭

論叢

廣民族主義について……………

文學博士 高田保馬

法幣の「法定相場」「市場相場」及「商業相場」……………

十龜盛次

時論

金の將來……………

經濟學博士 飯島幡司

研究

保險に於ける個人……………

經濟學士 佐波宣平

國際カルテル序說……………

經濟學士 靜田均

國際貿易の概念……………

經濟學士 松井清

說苑

ハンス・フ・ライアー『二十世紀の歴史的自覺』……………

經濟學士 出口勇藏

社會集團に關するマイヤーの見解……………

經濟學士 大橋隆憲

附錄

彙報

外國雜誌論題

法幣の「法定相場」「市場相場」及「商業相場」

十 龜 盛 次

一

民國廿四年十一月三日國民政府の斷行した幣制改革は銀本位を棄て、紙幣本位に移り、銀は國有と化したので法幣の實體は政府發行の不換紙幣に變じたと做すことが出来る。業に不換紙幣である以上之が價值を維持する爲めに積極的な政策が採られなければならない。國民政府は一方に發行準備管理委員會なる特別機關を設置して法幣準備金の保管及其發行回收に關する事項を處理せしめ、且現金準備の内容を整備して「法幣の信用を充分に維持」するに努め、他方に「法幣の對外爲替相場を目前の價格通りに安定せしむる見地より中央、中國、交通、三銀行をして無制限に外國爲替を賣買」せしむるの二策を採擇した。就中、後者が樞紐を成せしは多言を須ひざる所であつて、過去五ヶ年間の對英爲替相場平均一志二片半を標準としての「釘住政策」は國有に據つて政府に集中したる銀を米支銀協定に基き米國政府に賣却して在外資金を獲得し、之を引當として法幣を以て外國爲替を賣却し乍ら實效を奏し得たのであつた。

日支事變が勃發すると、更に銀行預金の引出制限——法幣使用の抑制と金類の蒐集計畫とを併用して法幣の對外價值維持に資せしめたが、本來經濟的目的の爲めに產まれた在外資金は、抗戰前後より軍資金として盛んに利

用せられし上に、三銀行の外貨賣却は依然として繼續せられ、皇軍の占領地域擴大と共に關稅收入は次第に遞減したので、戰局の進展と共に在外資金は逐漸涸渴に向ひ、一昨年春の交に臻て最早や一志二片半を維持する爲めに無制限に外國爲替を賣却する事は不可能の狀態に陥つた。在外資金が業に軍需品支拂資源と化する以上、戰局の前途を稽へ之が補充の最早容易ならざるを想へば、經濟的使命——法幣價值維持の母胎を犠牲とするは自然の歸結であつて、時恰も中國聯合準備銀行が北支に誕生し、法幣に對して強打を加へたので、之を機會に遂に貨幣政策の急回轉を敢行し、外國爲替統制（外匯統制）に轉入して法幣の第一次崩壞を顯現したのである。即ち國民政府は民國廿七年三月十二日「中央銀行辦理外匯請核辦法」と是に基く「購買外匯請核規則」とを公布し、三月十四日より外國爲替の賣出は中央銀行本店のみが政府所在地に於て辦理し、各銀行は正當の用途に因り外國爲替を必要とする時は申請書を填具して中央銀行本店に送附し、同行は申請書を接受すると之を審査したる後一志二片半の法定爲替相場に依り外國爲替を售與する制度に改めたのである。簡言すれば從來政府銀行たる中央、中國、交通の三銀行が主として上海に於て爲替を賣却して居つたものを、中央銀行のみが政府所在地（當時漢口）に於てのみ賣却する事に改め、機關の一元化と場所の變更とを行ひしのみならず、從來の無制限賣却を廢止して申請に對する政府の任意割當としたのであるから、幣制改革以來の貨幣政策は當に百八十度の回轉を餘儀なくされた事となる譯である。^{（註）}

幣制改革以來法幣の對外價值を政府の固守せし「法定匯率」——法定相場一志二片半に支持せし大黒柱は外國爲替を無制限に賣却する政策に外ならなかつた事は前顯の如くであるから、「外匯統制」に依る該大黒柱の傾倒は、

忽ち爲替相場に反映し、市場に於ける實際相場は一志二片半を割つて次第に低落し、爲替割當額の激減と共に其勢を加へて、十月には遂に八片迄落込むだ。而も國民政府は表面依然として「法定匯率」の維持を装ひ「外國爲替購買申請」に對する割當には、之を適用したのみならず、上海市場に於ける實際相場（上海香上銀行の賣相場）を「黑市」、「暗盤」（暗相場）と做した。耳を掩ふて鈴を盗むの類である。茲に於て法幣の爲替相場には、上海市場に於て主として香上銀行の賣却する實際の市場相場（Market rate）——「暗盤」と中央銀行が申請に對し割當てたる爲替に適當する法定相場（Official rate）——「法定匯率」との二種を生ずるに至つた。而して中央銀行の爲替割當は第一週の五〇％より急激に減少して十月には一％臺となり、十二月には殆ど皆無に垂んたるに至つたので、法定相場は有名無實のものに墮したにも拘らず、國民政府は機會ある毎に貨幣政策には何等の變更なく、飽迄法定相場を支持する旨を宣傳するの欺瞞的態度を續け來つたのである。

二

法定相場は前段の如く「外匯統制」の域内に在て中央銀行が爲替購買申請銀行に對して名目的に割當てたる輸入爲替と、後段縷説せるが如く在外資金補充の爲め一昨年六月より實施せる政府系銀行へ強制集中の主要輸出品輸出爲替とに適用されたものであるが、市場相場は上海市場に於て主として香上銀行が爲替を賣却する場合に適用さるゝ同行の「掛牌行市」（公表相場）であつて、眞實に法幣の對外價值を示現するものであるから、表面法定相場の堅持を以て國民を欺瞞せんとせる重慶政府も内實單に「暗盤」なる呼稱を以て、之を傍觀するを容されない。香上銀行の爲替賣却資源たりし政府在外資金の涸竭に嚮ふに伴ひ、何等かの積極的對策が緊要となりしは言

を須ひない。一昨年末英米の借款談が頻りに流布せられた後、昨年三月八日當時の英國サイモン蔵相は下院に於て一議員の質問に答へて、法幣の磅價值安定の爲めに英支合作の基金を設定する旨を發表し、英國の法幣援助に關する政策を示現した。越て三月廿九日「支那法幣の磅價值の不當なる變動を抑制する基金の設定を助長せんとする法律」たる「支那通貨安定條例」——China (Currency Stabilisation) Act, 1939——が成立した。該條例は英國又は香港の法律に基きて設立せられたる銀行に對し、大藏省に於て贖出金元利の保證を爲し得る旨を規定せる二ヶ條より成るが、是に附帶せる「基金に關する協定」(Arrangement)に於て、更に仔細に本基金の内容及運用を規定して居る。即ち

(1)、香上銀行、渣打銀行及中國銀行、交通銀行は一千万磅の支那法幣安定基金を設定する。本目的の爲めに是等銀行は倫敦に於て磅を以て左記金額を贖出する。

| | | | | | |
|---------|------|------|------|------|------|
| 中國交通兩銀行 | 五百万磅 | 香上銀行 | 三百万磅 | 渣打銀行 | 二百万磅 |
|---------|------|------|------|------|------|

(2)、本基金は専ら法幣の賣買其他法幣の磅價值の不當なる變動を抑制するに必要な爲替操作を行ふ爲めに運用せらる。

(3)、本基金に所屬する磅を以て買入れたる法幣は、本基金勘定として一個又は其れ以上の別口勘定の下に、上海又は香港に於て法幣を以て保有する。倫敦に存する本基金の磅勘定及法幣勘定は、英國銀行及支那銀行の共同管理とし、是等諸勘定の運用に際しては、銀行は下記の運用委員會(Management Committee)の指揮に従ふ。

(4)、本基金の運用は之を五名の委員に依り組織せらるゝ運用委員會に委任する。

支那銀行は共同して二名の委員を任命し、香上及渣打銀行は各一名の委員を任命する。他の一名の委員は大藏省の承認を得且つ英國銀行の同意を得て支那政府の任命する適當なる英人専門家とする。

委員會は法幣の磅價值の不當なる變動を抑制する目的を達成する爲めに、最も適切なる政策を日々決定し、基金運用に關して關係銀行に指針を與ふる義務を有する。

(5)、香上及渣打兩行は本基金への贖出額に對し、年二・七五%の利率に依り六ヶ月毎に磅を以て利子を取得する。支那銀行は倫

敦に在る本基金の運用收益を以て支拂せられざる利子の支拂を約する。

(6)、本協定の有効期間は十二ヶ月とし、英支銀行双方の合意に依り、支那政府及英國大藏省の承認を得て六ヶ月迄の期間之を更新する事が出来る。但英國銀行は大藏省の支那銀行は支那政府の夫々の同意を得て、何時にても七日間の豫告を以て本協定を廢棄する事が出来る。

斯の如き内容を藏する中英平準外匯基金が出現し、法幣價值維持政策の上に一大時期を劃するに至つたのであるが、其機構と運用とよりして二個の重要な事項を抽出する事が出来る。第一は従前法幣價值維持の大黒柱たりし在外資金の容量は單に推算に止まり、的確に之を知悉するを得なかつたのであるが、平準外匯基金が一千萬磅と決定されたので、大黒柱の容量が比較的明瞭に浮かび出され、而も一千萬磅は當時の實際の市場相場八片で換算して三億元に過ぎず。落潮滔々たる法幣價值の維持資源としては、極めて少額なる事が判明した點である。

第二は基金を運用する委員會が専門家委員として重慶政府財政顧問たる Cyril Rogers の任命を見て、全く英國側の機關と見做され、且法幣價值維持の操作は、重慶中央銀行より香港の基金運用委員會に移り——此委員會の指揮に従て上海の香上、渣打兩銀行が實際操作を爲す——法幣の價值維持は英支の合作と化し、重慶政府には最早や價值維持能力の闕如せしを表明した點である。

斯くして平準外匯基金成立後は八片臺に法幣價值を釘附したのであるが、昨年初より支那の貿易情勢は著しく惡化し、一般に物資不足を告げて必需品の輸入巨額となり、一方輸出は意の如くならざりし爲めに、入超額は甚しく膨脹したので、折角成立した外匯基金は須臾にして大半の外貨を喪失せざるを得ざる破目に陥つた。從て其儘に外貨を賣續ける事は到底不可能となつたので、昨年六月七日に香港の運用委員會は上海の香上銀行に電命し

て突如銀行間の外貨賣を停止し、商人の實需に對してのみ賣應する事とした。是が爲めに上海市場は異常の混亂を呈し、法幣價值は慘落して第二次の危機を迎へた。翌月に入ると復た委員會は再度の賣止を命じたので、法幣は第三次の危機に蒞み、八片臺より六片半、四片臺へと釣瓶落の慘狀を呈し、八月には最低三片四分の一を記録した。基金成立後半歳にも滿たずして、早くも破局に當面し、基金の威力匱乏なるを明證したが、倅ひ九月に入るや第二次歐洲大戰が颯發して磅の先行不安を醸成したので、磅に逃避せし、資金の一部還流を來たし、基金は補充せられて四片臺を強く保持する事が出來た。然れど本年初より全般的の物資不足に基き必需品の輸入が又復急激に累増し土貨の輸出は是に伴はなかつたので、入超額は前年同期に比較して驚くべき増高を示し、基金は逐漸涸渴を來たした。仍て運用委員會は五月二日四片八分の一にての外貨賣止を電命し、相場は三片臺に奔落して第四次の危機に直面した。^(註)

三

法幣の眞實なる對外價值を表示する上海市場に於ける實際相場——所謂「暗盤」は在外資金の涸渴に因り前項縷說せしが如く前後四次の崩落を餘儀なくされ、今後更に一段の危機を迎ふべきは、英國及重慶政府共に基金補充の能力に闕如せる上法幣濫發の勢日と俱に加はれるに徴して炳かであるが、重慶政府は此事實に眼を掩ふて依然表面法定相場堅持の政策を旗幟とし、諸種の糊塗策を講じて破衣を彌縫し、國民を欺瞞しつゝあるは噴飲の至である。

願れば重慶政府は在外資金補充の一策として、民國二十七年四月二十二日に「商人運貨出口及售結外匯辦法」

(註) 拙稿「法貨價值維持政策の回顧と前瞻」エコノミスト昭和十五年五月廿七日號参照。

並に「出口貨物應結外匯之種類及其辦法」及之が施行上の細則二、三を發布して、桐油、豚毛、茶葉、礦產其他通計二十四種（後十三種に改む）の主要輸出品を運送輸出する時には、輸出者は必ず其輸出爲替を中國銀行又は交通銀行に法定相場一志二片半を以て賣却せざる可らずとする輸出爲替集中政策を採擇した。然るに當時貿易港の大宗たる上海其他を喪ひ、内外運輸の不圓滑、外國市場の停頓・滯貨の山積等に輸出業者の苦惱著大なりしに加へ前項辦法に基き輸出商が中國、又は交通銀行に輸出爲替を賣却する相場は法定匯率一志二片半なるが、實際市場の相場は適に之を下廻はつて八片臺に落込みしが故に、後者に依る輸出が著しく有利なりしは言を須ひざる所であつて、前者を強行するに於ては、輸出業者に耐え難き不利を與へて密輸出を誘發し、庶幾の目的に背反する事となるのである。仍て各地に之が補償方の要求が紛起し、殊に「市價に隨つて外國爲替を賣却すること」及「政府が現金を以て輸出者に補償すること」の二者が強調せられたが、財政部は「……各方面よりの補救の建議乃至要請に就ては、金融貿易の専門家及主管機關の當局を召集して屢次綿密商討せしめたが、何れも外國爲替法定價格は經濟組織全體の命脈の繫がる所なるを以て、如何なる情形の下に在ても變更する能はずと做せるが故に、商人が市價に隨つて外國爲替を賣却する辦法は到底行ふことが出来ない……現金補償辦法は完全に相を變へて爲替相場を低減するに等しく金融、幣制をして動搖を發生せしむる虞がある……」と措辭を巧にして核心を外らし、「輸出原價を輕減して土貨の外國に於ける販賣を促進すること」及び「土貨の市價を調整して以て國內生産を維護すること」の二者を内容とせる「維護生産促進外銷辦法」を特頒して御茶を濁さんとした。然れど輸出業者の苦惱する所は要するに法幣の對外價值が法定相場と實際相場との二者に岐れて、前者に依る輸出爲替の強制賣却が

不貲の損失を招來する點に存する。從て法定相場を維持する建前よりして實際相場を適用する能はずとすれば、密輸出を誘發して爲替集中の目的を到達し得ざるに至るは理の當然である。茲に於て重慶政府は此情形に對應する第二段の方策を採用せざるを得ざるに至つた。

該の方策は二次の步驟を経て實行せられた。第一は民國二十八年二月九日に制定せられたる「商人減結出口外匯辦法」と呼べるゝものであつて、輸出商が實際貨物を賣却したる際、收得する外國爲替が往々にして、前段一言せし「商人運貨出口及售結外匯辦法」に基き、既に中國又は交通銀行に賣約せし輸出爲替額に達せず、爲めに彼是の面倒を惹起し輸出を阻碍する事あるを斧正せむとし、特定の條件の下に賣約爲替の減額決濟を許容せし仕組であるが、本論と直接的關係を有せざるが故に爰に之を細説しない。

第二は民國廿八年六月二日廣範圍に互る非必需商品の輸入禁止を斷行すると同時に、輸出促進の目的を以て發布せられたる「出口貨物結匯領取匯價差額辦法」（輸出貨物爲替取組差額取得辦法）と稱せられ、輸出爲替を法定相場にて賣却したる場合、爲替賣約銀行公表相場との間に生ずべき爲替差額を領取し得る事としたのであつて、戰時通貨政策上寔に一轉機を劃した重要法規である。其要綱に曰く、

(1)、所在の輸出貨物は其外國爲替を賣却しなければならない。桐油、茶葉、猪鬃（豚毛）礦產の四種類は、バーター制に依る外貨償還（易貨償還）及び材料蓄積に關係あるが故に、政府貿易機關が生産販賣の情形及國際市價を體察して、隨時優惠價格を以て收購の上運送販賣する。爾餘の貨物は政府貿易機關が運送販賣すると、又は各商社が貿易を自行するとに論なく、總て法定相場に依照して所得せる外國爲替を中國銀行又は交通銀行に賣却し、其代り金たる法幣は中國銀行又は交通銀行に於て爲替賣却人の同意を得て指定の内地地點に於て支拂を爲す。（昨年七月十三日本法を修正して應結外匯貨物を十四種に限定した）

(2)、前項法定相場に依照して爲替を賣却したる輸出貨物に就ては、實際外國爲替の賣却を清算したる後に於て關係證件に憑り、爲替賣却銀行より法定相場と該行公表相場掛牌價格との差額を領取することが出来る。銀行は爲替賣却人より同行が從來徵求せる手数料——最高三%——を收取するを得。

(3)、前項差額は銀行が爲替賣却人の同意を得て、指定の内地地點に於て法幣を以て之を支拂ふ。

右の辦法を公佈したる直後財政部の發言人は同法の意義に關し、談話の形式を以て聲明したる所に據ると、「必需品の輸入を禁止するの意義及辦法に關しては、既に已に別に聲明を發表したが、同時に輸出貿易を促進する問題も財政部は常に之を重要と認めて居る。抗戰開始以來促進生産調整貿易辦法大綱を擬定し、貿易調整機構を組織し、各項調整辦法を頒布した。昨年六月復た維護生産促進外銷辦法を頒布し、捐稅の減免、戰時保險の代保、運輸の便利、資金の融通等の方法にて輸出貿易を經營する商人を援助する外、更に政府貿易機關に由り出來得る限り收購し以て輸出の増進、生産の振發を期したのである。唯だ近來交通の困難に因り、國產の輸出は増多に由なく、輸出數量は因て減少して居る。商民は此種情形の下に在て生産原價加重し資力充たず、外輸を經營するに就て、動もすれば疑畏を懷くを免れない。而して從來國內に在て輸出を經營する外國商行は又た貿易狀態が通常に非ざるを以て逡巡するに至り、凡そ是等は輸出を阻碍するに足るものである。財政部が國民經濟を擁護せんとする本旨ではない。兼て最近外國爲替市場が變動せし爲めに、之が平衡工作を援助し、其困難を減輕する目的を以て財政部は「出口貨物結匯領取匯價差額辦法」を擬定し、桐油、茶葉、猪鬃、礦產四類を除く其余の輸出貨物が所得する外國爲替は法定相場に按照して外國爲替を國家銀行に賣却し、同時に中央銀行は法定相場と銀行公表相場との差額に相當するものを給與するを得る事とした。此の如く辦理すると、大多數の輸出貨物は均しく運

送販賣を自由にし、鉅額の外國爲替を所得すべく、所要費用を除きて尙其餘を獲得する事が出来る。是は商民の所在困難を政府に於て悉く解除する事となり、政府の需むる所の外國爲替は仍ほ大量に集中するを得て、法幣の維持、金融の安定に資し、復た外國販賣を促進し、生産を増加する事が出来る……」と、前段細説せしが如く昨年六月に重要輸出品の輸出爲替集中を斷行してより、賣約相場が法定の一志二片半にして實際の所謂「闇相場」との間に不尠の軒輊があつた爲めに、各方面より紛々之が斧正匡救方の懇請がありしに拘らず、政府は法幣價值を維持擁護するとの旗印を建て、容易に民間の懇請を容れず、維護生産促進輸出辦法を以て表面を彌縫したのであるが輸出爲替の獲得が到底庶幾の如く進捗しないので、遂に巧に辭柄を設け前言を翻して態よく從來の法定相場固持を實際的に拋棄し、一應依然として法定相場にて賣約せしめ乍ら、改めて法定相場と中國交通兩行公表相場との差額を給與し、右手に得たものを左手より返すの愚舉に出でざるを得ざるに至つた。窮狀察するに餘りがある。

而して中國、交通兩行の公表相場——掛牌匯價は之を對英七片（對米十三元八分の五）に決定したが、當時上海市場に於ける實際相場は爲替賣止の爲めに

| | | |
|------|--------|----------|
| 六月六日 | 對英八・二五 | 對米一六・〇九三 |
| 七日 | 七・五 | 一四・六二五 |
| 八日 | 六・七五 | 一三・一二五 |
| 九日 | 六・五六二五 | 一二・七五 |
| 十三日 | 六・五 | 一二・六二五 |

法幣の「法定相場」「市場相場」及「商業相場」

第五十一卷

四〇九

第四號

二七

七月 十七日

六・五六二五

一二・六八一

十八日

五・二五

一〇・二五

二十日

四・五

八・六二五

の如く低落して居つたので、是に鞘寄せしめたが、尙相當高位に在りし而已ならず、三片臺に崩落した最近迄之を持続したのである。斯くして法幣價值維持を旗幟とする中心政策は、一角より崩壊したのであるが、尙中央銀行の公表相場のみは依然として一志二片半不動なる所に支那式の興趣がある。

業に輸出爲替の強制買上に對して買上銀行公表相場を適用する以上、國內必需品の輸入爲替の供給に對しても同様の措置に出づるを要するは論を俟たない。即ち重慶政府は昨年七月二日「進口物品申請購買外匯規則」(輸入商品爲替購買申請規則)を公布し、廿七年三月十二日の「中央銀行辦理外匯請核辦法」に代位せしめた。其要綱を一瞥すると、

(1)、凡そ輸入者の經營する輸入物品にして輸入禁止の列に入らず、而して國內必需となすものは、本規則に依照し、外匯審核委員會に對し、外國爲替の購買を申請するを得。

(2)、外匯審核委員會が外國爲替の購買を許可したる時は、特種准購外匯通知書を作成し、申請人及指定の中國又は交通銀行に分別通知して辦理せしめる。

(3)、許可を得て購買する外國爲替は指定の中國又は交通銀行より法定相場に依照して之を售給する。但申請人は法定相場と中交兩行の公表相場(掛牌價格)との差額に相當する平衡費を納付するを要する。

の如くであつて、従前中央銀行が輸入商に對して申請に基き外國爲替を法定相場にて割當て賣却したるを廢し、財政部の外匯審核委員會が申請を審査し許可を與へしものには一應法定相場にて外國爲替を賣却し乍ら、法定相場と中交兩行公表相場との差額を平衡費として徵求する仕組に改め、中交兩行の掛牌匯價を輸出爲替の場合と同

様對英七片と決定したのである。此の輸出輸入兩爲替を兩翼とせる中交兩行の公表相場——掛牌匯價は「商業匯率」(Merchant rate) と呼ばれるものであつて、華商の輸出入貿易に適用せられ、法定相場と市場相場との中間に介在せる特殊の相場である。茲に於て法幣の爲替相場は法定相場、商業相場及市場相場の三者鼎立の奇觀を呈するに至つたのである。戰時通貨政策の支離滅裂せるを明證して居る。

其後上海市場に於ける實際相場は逐漸崩落し、

| | | 最高 | | | 最低 | | | 平均 | | |
|-----|-------|-------|---|---|-------|---|---|-------|---|---|
| | | 片 | 片 | 片 | 片 | 片 | 片 | 片 | 片 | 片 |
| 昨 年 | 六 月 中 | 八・〇〇〇 | | | 六・五〇〇 | | | 六・五八七 | | |
| | 七 月 中 | 六・五〇〇 | | | 四・〇〇〇 | | | 五・三六五 | | |
| | 八 月 中 | 四・〇〇〇 | | | 三・二五〇 | | | 三・五〇〇 | | |
| | 十 月 中 | 四・五〇〇 | | | 三・七五〇 | | | 四・〇八〇 | | |
| | 十二 月中 | 四・五〇〇 | | | 四・二五〇 | | | 四・二七一 | | |
| 本 年 | 二 月 中 | 四・二五〇 | | | 四・〇〇〇 | | | 四・一〇八 | | |
| | 四 月 中 | 四・〇〇〇 | | | 四・〇〇〇 | | | 四・〇〇〇 | | |
| | 六 月 中 | 三・八七五 | | | 三・五〇〇 | | | 三・七三四 | | |

の如く落潮滔々たるものあり、最近辛くも三片八七五を中心として小浮動を示せるに止まる有様であるから、七月に決定した商業匯率七片との間には、三片餘の徑庭を生じ、業に商業匯率なるものを特定したる以上、仍ほ實際相場を無視して七片を持続するに於ては、全く當初の目的と乖離背反するは見易きの理である。重慶政府は已むなく去八月一日より商業匯率を七片より四片半に低下して再び實際相場に追隨するの舉に出でた。一支那論者は「商業掛牌の改訂は即ち一時的便宜の措置であつて、別に原因の存在するあり、其重要なるものに約を下列兩

種あり。

(イ)最近政府は建設事業經費を籌集する爲め、民國二十九年建設金公債——英金公債一千萬磅、米金公債五千萬弗——を發行したが、該公債條例第三條第三項の規定に依れば、法幣を以て公債を購入する者は、財政部所定の商業爲替公表相場に依り、英金又は米金に換算して計算すべしとあり。上海黒市相場に依て言へば、法幣一元は英金四片にも達せず是より内地と上海間の匯水百分の三十を除去すると、内地で法幣を以て磅爲替を購買すれば、一元に付僅に二片七を得るに過ぎない。若し政府が内地人民に従前の商業相場七片を以て計算して金公債を購入するを允許するとせば、購入者は一元に付四片三の不當利益を獲得する事となる。現在國家財政支出を正當にすべき時に當り、決して縦に人民が厚利を博するを容すを得ない。故に特に商業匯率を降低して四片半としたのである。

(ロ)輸出商品中財政部指定の桐油其他十四種のもは、其輸出爲替を政府銀行に賣却しなければならない。去年七月以前は中央銀行の法定相場に依て結算したが、七月以後は商業相場七片に依て結算する事とし、是に藉て政府は輸出を獎勵して成功を獲めた。然るに其後黒市場の相場は又復た低落して最近略ぼ四片左右にて穩定して居るが、中國交通兩行の商業掛牌と相去る三片であつて、不正當の商人は、其商品を上海其他より出口し、比較的低率の相場を以て結價し、多くの法幣を得て居る。茲に於て走私の風頗る盛行せざるを得ない。現在政府が商業相場を四片半に減低して黒市と相去る遠からざらしたので、内地各國營輸出公司は其買收商品の價格を擡高して走私を杜絶せしむる事が出事る。故に這次の措置は輸出を獎勵し且商品の淪陷區への流入を防止するを目的

とする……」^(註)と説いて居るが、眞の要因が後者に存するは改めて續説する迄もない所であつて、業に法定相場維持が不能となり市場相場に追隨せざるを得ざるに至つて、商業掛牌を特定したる以上、市場相場が其後更に奔落して商業相場との間に不尠の徑庭を生じたる今日、之が第二次の引下を餘儀なくするは當然の理路である。而も戰時貨幣政策の破局に遭逢しながら、中央銀行のみは依然として一志二片半の掛牌匯率を繼續し、政府は毫も貨幣價值を貶低するの企圖なきを證明」せりと宣傳するに至つては、詭辯も甚しと謂はざるを得ない。

四

最後に中央銀行の法定匯率に就て一應概説を試みる必要がある。

顧れば民國廿八年三月十七日に財政部は爲替統制強化の一助として「各機關請購外匯應行注意事項」を制定し政府各機關が外國爲替を需用する場合に、財政部と別に手續を約定し、或は財政部が別に規定を有する場合以外に辦理すべき手續を定めたのである。即ち政府各機關が外國より物料を訂購し、或は以前購入の物料代金を支拂ひ或は外籍職員の給料を支拂ひ、或は人員を外國に派遣し其旅費を支拂する爲めに外國爲替を請購する場合には財政部に必要資本を提供して其許可を受けざる可らざる事とした。

越えて同年四月二日是等の外國爲替買入申請を審核する機關として「外匯審核委員會」なるものを特設する事となり「外匯審核委員會章程」を公布した。是に據つて該委員會の機構と運営とを簡言すると、

- (1)、財政部は各機關の請購外匯事宜を審核せしむる爲めに、外匯審核委員會を特設する。
- (2)、委員會に委員五名乃至七名を置き、財政部長に於て遴選派充する。且委員中一名を指定して主任委員とする。

(註)「孫禮樞「商業掛牌改訂的原因」申報民國廿九年八月五日號。

- (3)、委員會は隔日一回開催し、主任委員が之を召集する。
- (4)、委員會は各機關の外國爲替購買申請文件を審核し、審核意見を財政部長に簽請し、之を核定する。
- (5)、委員會は其工作情形に就て毎月報告を編製し財政部に呈報すべきものとす。
- (6)、委員會は隨時其外國爲替に對する意見を財政部に建議することが出来る。

茲に於て當時外國爲替購買申請に關する事務を辦理する機關に二者を生じた。一は「中央銀行辦理外匯請核辦法」に基きて特設せられたる中央銀行の外匯審核處であつて、輸入商品代金決済に必要なる外國爲替及私人其他の需用する外國爲替の審核を爲し、申請額に對して適當なる數目を割當て法定相場を以て中國交通銀行を通じ供給したのである。他は右掲章程に基きて特設せられたる財政部の外匯審核委員會であつて、政府所屬各機關の需用する外國爲替——軍事、交通、經濟、建設、教育、文化、財政、衛生、賑濟、黨務、僑務其他の九類——の審核を爲し法定相場を以て供給するのである。然るに前顯の如く昨年七月二日貿易統制、爲替管理を強化する爲めに、「進口物品申請購買外匯規則」を制定し、輸入禁止品以外の國內必需品の輸入爲替に就ては、外匯審核委員會に向つて購買を申請する事に改めたので、「中央銀行辦理外匯請核辦法」は廢止せられ、自然中央銀行外匯請核處も解體し、輸入商品代金、私人其他の需用並に政府各機關の所要を通じ一切の外國爲替申請審核事項は、一元的に財政部外匯審核委員會に於て辦理するに至つた。

幾何もなくして九月八日「鞏固金融辦法綱要」及「戰時健全中央金融機構辦法綱要」が頒布せられて「中央、中國、交通、中國農民四銀行は國民政府戰時金融經濟政策を遂行する爲めに、四行聯合辦事總處——四聯總處と簡稱——を特組し」、四行券料の調劑、四行發行準備の審核、外匯申請の審核及收兌金銀の管理に關する事項を

擔當するに至つた。之が爲めに戰時經濟及戰時金融兩委員會を組織し、戰時金融委員會に四行の内地と口岸との匯款の調度及外國爲替申請の審核等に關する事項を主管する匯兌處を添設すると、處内に四行代表及専門家を以て一の審核委員會を附設し内外爲替の審核事務を辦理せしむる事となつた。茲に於て折角一元化された外國爲替審核機關は復た二重制に移り、核定の權が財政部より四聯總處理事會に賦與された。即ち財政部の外匯審核委員會は初審を擔任し、審核意見を擬具して四聯總處理處審核委員會に移送複審せしめ、匯兌處は理事會の核定を發請したる後、軍政各機關に屬するものは、財政部の辦理に移行せしめ、輸入商に屬するものは復た外匯審核委員會の辦理に移行せしめる仕組である。斯くして理事會の核定を経たる所要外國爲替は軍政各機關に屬するものは従前と何等變化なく中央銀行を通じて同行の掛牌匯價——一志二片半の法定相場を以て供給せられ、輸入商に屬するものは中國又は交通銀行を通じて同行の掛牌匯價——當初七片八月一日より四片半の商業相場を以て供給せらるゝのである。從て中央銀行の掛牌法定匯率は政府各機關が外國爲替を必要とする際にのみ適用せられ、輸入貿易には一切關係を有しないのであるから、文字通り有名無實であつて、政策の欺瞞的なるに三驚せざるを得ない。

以上項を逐ふて縷説せし所要約せむか、目今法幣の對外價值を示現する爲替相場には、重要性の輕重大小と眞實性の濃淡厚薄とを姑らく論外とすれば、大凡そ三種の別がある。

(1)、市場相場——黑市暗盤——Market Rate

民國二十七年三月十四日より爲替管理を敢行して、從來の無制限外國爲替賣却を廢止し、購買申請に對する割

當に轉入すると、法幣價值維持の大黒柱が傾倒する事となり、上海市場に於ける實際相場は忽ち崩落の一途を辿り、逐漸法定相場と相距る遠きものあるに至つた。而して中央銀行の爲替割當額は半歳を出でずして全くノミナルのものと化し、上海に於ける香上銀行は需給を按じて市場相場に依り爲替の賣買を續けた、恐らく主として重慶政府の危険と計算に於て行ふたものであらう。斯くして重慶政府は最早や法幣價值維持の能力を闕如せるを明瞭にしたが、結局英國政府に泣付きて英支合作の平準外匯基金を特設し、香港に在る運用委員會が基金操作の責任を負ひ、上海に在る香上及渣打兩行をして實際操作を行はしむる事とした。是に依て法幣價值維持の重任は、重慶政府より英國側の運用委員會に轉嫁されたと觀る事が出来る。其後委員會は數次爲替の賣止を命じて、爲替水準を低下せしめ、基金特設當時の八片臺より三片八七五左右と半分以下に落させしめた。此市場相場が法幣價値の眞實の姿を映せるものなる事は多言を須ひない。

(2)、商業相場——商業掛牌匯率——Merchant Rate

重慶政府は民國二十七年四月二十二日に在外資金補充策として「商人運貨出口及售結外匯辦法」を公布し、二十四種の重要輸出品の輸出爲替を中國又は交通銀行に賣却せしむる輸出爲替集中制を採擇した。而して當初是に適用する爲替相場は、一志二片半の法定相場であつて已に爲替管理に依り、低落に嚮ふた市場相場と軒輊があり日を経るに隨ひて其度を加へたので爲替賣却を強制せらるゝ輸出者は、頗る不利の立場となり密輸が旺行して、庶幾の目的に背反するに至つた。仍て政府は局面打開の方策として表面法定相場の維持を装ひ乍ら、商業相場なるものを創肇し、輸出商は一應法定相場を以て爲替を賣却する建前は變更せざるも、中國及交通銀行の公表相場

即ち商業相場と法定相場との差額に相當する金額を法幣を以て輸出者に拂戻す事とした。寔に耳を掩ふて鈴を盜むものである。同時に輸入爲替に關しても同様の仕組を樹て輸入禁止品以外の國內必需品輸入に必要な爲替購買に就ては、財政部の外匯審核委員會に申請し、其許可を得て中國又は交通銀行より供給されるが、此場合にも一應法定相場を以て賣却するが、輸入者は法定相場と二行の公表相場との差額に相當する金額を平衡費として納入するを要する事とした。

而して輸出爲替の賣却を強制せらるゝ輸出商品は當初二十四種なりしを十三種に減少し、更に全部の輸出品に擴大し最近復た十四種に限定したので、商業相場を適用せらるゝ範圍は輸出に於て十四種、輸入に於て禁止品以外の國內必需品であり對手先の華商なる事は言を須ひない。又相場は當初七片なりしを市場相場の慘落に追隨して去八月一日より四片半に引落した。

(3)、法定相場——法定匯率——Official Rate

一志二片半の法定相場維持は、重慶政府戰時經濟政策の樞紐を成せし丈けに、切めて表面上のみにても之が不動を裝ひ支那民衆を欺瞞せむとして商業相場を創始し乍らも、尙中央銀行は法定相場を公表して居るのである。而も支那貿易金融の中心市場たる上海に於ては廣く中外商人は市場相場を以て爲替を賣買し重慶政府の勢力下に殘れる内地に於ては、華商の取扱ふ十四種の爲替賣却を強制さるゝ主要輸出品（輸出の大宗たる桐油、茶葉、豚毛及鐵産は國營貿易）及禁止外の國內必需品の輸入に對しては商業相場が適用せられるので、汎く經濟取引は法定相場の埒外に出て居る。從て殘されたる法定相場適用の範圍は僅に政府各機關が正當の用途に因り、外國爲替を需用す

る際核准を経て中央銀行より供給さるゝものに止まり、政府が政府の必要を充たす場合に使用さるゝのみであるから、法定相場を適用すると否とは全く意義を有せざる事柄である。中國、交通兩行には商業相場を公表せしめ乍ら中央銀行のみには依然法定相場を公表せしめて、法幣價值維持政策に變更なしと空囀いて居る。支那の雜誌新聞等が「此次財政部が商業匯兌率を四片半に改定したるを誤解して以て法幣對外匯價を降低したりと爲す者あるが其實中央銀行の掛牌は始終未だ動かない。今茲に改縮したる所のものは、乃ち中國、交通銀行の商業匯價に係り、平素十四種輸出商品の爲替賣却に用ひらるゝ而已である。蓋し政府の爲替統制以來土貨の輸出には、七片を以て中交銀行に爲替を賣却す可きを規定したが、實際黒布の相場は三片半と四片の間を往來し其差過鉅なるを免れない。而して損失を蒙る者は自ら輸出商人に屬する、茲に於て政府は輸出者を體恤する目的を以て特に商業匯率を改縮して四片半とした。此項措置は獨り輸出を獎勵するのみならず、且非必需品の輸入を限制すべきものであつて、法幣の原價に至つては毫も未だ改變しないのである……」^(註一)と述べ、又「財政部は發令して八月一日より中國交通二行の商業掛牌を改訂し……一般に真相を明かにせざる者は、以て政府が法幣匯價を貶低し、通貨膨脹の徵象を顯有するものとなし、投機者又た此機會を借りて掀風波浪したので數週間穩定して居つた爲替市場は又縮勢を現はし……然し實際上中央銀行の掛牌は仍ほ一志二片半であつて、政府が毫も幣値を貶低する企圖を有せざるを證明して居る……」^(註二)と説けるが如きもその意を承けたものである。

孰れにするも對外價値の三者鼎立するが如き錯雜怪奇の現象は、獨り支那に於てのみ觀るを得る所であつて重慶政府の戰時經濟政策中に於ける法幣價值維持の重要性和、其破局に遭逢しての深刻なる苦惱と、其百方奔命せる彌縫糊塗とを看取するに難しとしない。(昭和十五年八月二十五日)

註一)「銀行週報」第二十四卷第三十一期。

註二) 孫禮楨 前掲參照。